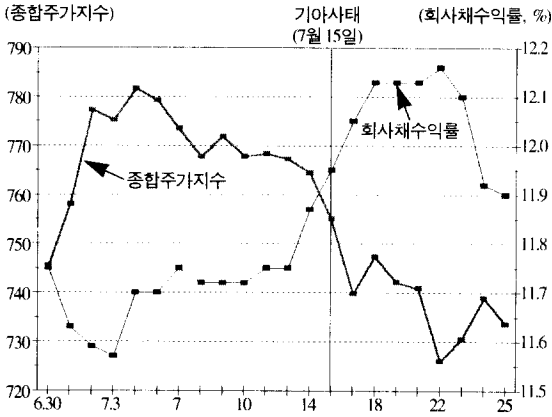


경제전망대

경기 종합 대기업 부도로 경제 난기류 형성



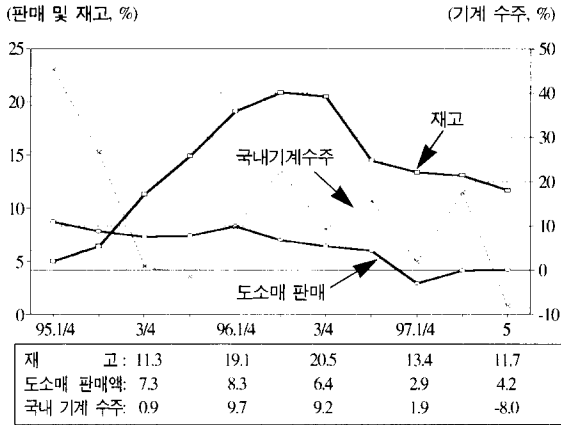
7월의 국내 경기는 기아그룹의 부도유예협약 적용으로 전반적인 불안감이 조성되었다. 6월의 수출 실적 호조와 무역수지 흑자로 경기 조기 회복을 잠시 기대하던 분위기는 완전히 사라지고 대기업의 연쇄 부도, 협력 업체로의 부도 파급, 금융 기관의 부실 문제가 전면에 등장하고, 심지어는 부실 채권에 의한 부동산 가격 폭락이라는 복합 불황의 가능성마저 제기되고 있다. 기아그룹의 부도유예협약 적용으로

인해 가장 민감한 반응을 보인 부문은 역시 금융 부문으로서, 7월 15일부터 금리(회사채수익률)가 급등하여 12.2% 수준에 육박하였다가 다시 11%대로 재진입하여 표면적으로는 안정세를 되찾았다. 종합주가지수는 지난 보름 동안 약 40포인트 가량 하락한 상태로 횡보를 계속하고 있으며, 국내 경제 상황을 반영하듯 원화 환율도 지난달에 비해 0.7% 내외로 절하된 상태이다.

그러나 표면적인 지표의 움직임보다 심각한 문제는 금융 부문 전반에 확산되고 있는 불안 심리이다. 그동안 대기업에 대한 부도유예협약의 적용에도 불구하고 실제로 부실 기업 처리 문제에서는 묘안을 못 찾고 있는 가운데 협력 업체의 연쇄 부도가 잇따르고, 심지어는 대기업의 추가 부도 설까지 나돌고 있다. 그 결과, 금융 기관은 신규 대출 및 보증을 극도로 꺼려 기업의 자금난은 더욱 심화되는 악순환이 우려된다. 완전한 개방 경제에 처해 있는 우리로서는 해외 금융 시장에서의 신인도 하락도 심각한 문제가 아닐 수 없다. 그런데 정부는 부실화된 대기업의 처리 문제를 채권 은행 자율과 시장 원리에 맡겨서 해결한다는 원칙에 지나치게 고수하고 있는 듯한 느낌이 든다.

현재 상황은 자칫하면 경제 위기로 치달을 수 있는 상황이다. 그러므로 정책 당국은 보다 적극적인 자세로 위기 관리 능력을 발휘하여야 한다. 가장 시급한 것은 기업의 연쇄 부도를 방지하고 제조업의 부실이 금융 공황으로 확산되는 것을 차단하는 일이다. 이를 위해서는 기업 자산 매각을 위한 효율적인 중재 방안을 마련하여 부실 기업의 자구 노력을 도와주어야 한다. 금융 기관 채권의 출자 전환 문제도 전향적으로 고려하여 금융 기관의 부실 채권 부담을 덜고 추후에 부실 기업 정리가 보다 용이하도록 해야 한다. 장기적으로 대기업 집단의 지주회사 설립 문제도 진지하게 검토하여야 한다. 경제 전반에 걸친 불안 심리의 불식에 정책 당국의 적극적인 대응이 절실히 필요하다. (조흥래)

산업 활동 재고 소폭 조정, 내수 부진 지속



5월 산업 활동 동향은 일부 산업의 생산 조정과 수출 회복에 기인하여 재고 조정이 다소간 이루어진 반면, 투자 둔화와 소비 위축으로 내수 부진세는 계속되었다. 이로써 생산·재고 조정을 통한 기업들의 회복 노력에도 불구하고, 소비 위축에 따른 판매 부진으로 산업 경기의 본격적인 회복이 지연되고 있다.

산업 생산은 전년 동월 대비 6.1% 증가하며 전월에 비해 4.3%p 하락하였다. 이는 조업일수 단축 요인과 더불어 경공업의 감소세가 더욱 확대되었고 중화학 공업도 자동차의 감소 등으로 생산이 다소 둔화되었기 때문이다. 한편, 출하 증가율도 7.1%로 전월보다 다소 하락하였으나 수출용 출하가 크게 늘면서 올들어 처음으로 생산 증가율을 상회하였다. 이로써 재고 증가율은 1995년 9월(11.3%) 이후 가장 낮은 11.7%로 크게 하락하였다.

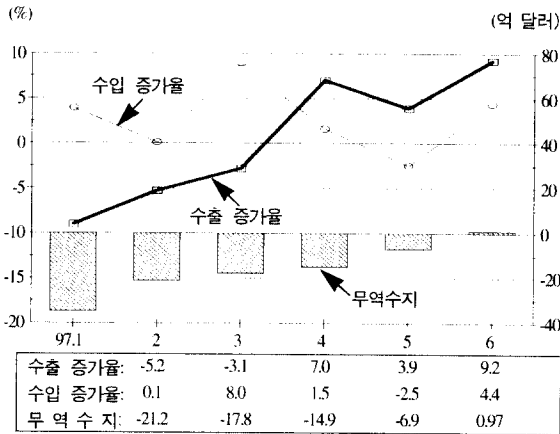
반면, 도소매 판매액은 4.2% 증가에 머물렀고 내수용 소비재 출하는 0.3% 감소하는 등 소비지표들이 극심한 침체를 지속하였다. 더욱이 대형 승용차·휴대폰을 제외한 대부분의 품목은 감소세를 계속하고 있는 상황이다. 한편, 국내 기계 수주가 공공 부문 및 민간 제조업의 발주 감소로 전년 동월비 8.0% 감소하였으며, 건설 수주도 공공 부문의 발주 부진과 민간 주택 및 제조업의 발주 감소로 5.0% 증가에 그쳤다.

3월을 고비로 다소 낮아진 실업률은 5월에 2.6% 수준을 기록하였다. 그러나 이는 여성의 구직 활동이 크게 줄어든 것과 계절적 요인에 따른 것이며, 노동 시장의 취업난은 지속되고 있는 상황이다. 특히, 제조업 취업자 감소세는 -4.5%로 더욱 확대되었다.

결국, 5월의 산업 활동은 일부 중화학 업종의 출하가 수출 회복으로 다소 호전되고 생산 감축으로 재고가 소폭 조정된 것을 제외하고는 전반적으로 침체세를 지속하였다. 더욱이 자금난, 연쇄 부도 등 경영 환경의 불안정성이 확대되는 가운데 대부분 제조업의 위축세와 고용 불안, 임금 상승률 저하에 따른 수요 둔화가 당분간 지속될 것으로 판단된다. 이는 최근 수출을 중심으로 나타나고 있는 경기 회복의 징후가 산업 활동 전반의 회복으로 연결되는 데는 상당한 기간을 요할 가능성이 높음을 의미한다. 따라서 기업들은 회복으로의 진입에 대한 선부른 기대보다는 국내 시장 불황이 지속될 가능성에 대한 준비와 스스로의 체질 개선 노력을 계속해야 할 것이다. (민주홍)

수출입

6월중 무역수지 흑자 기록



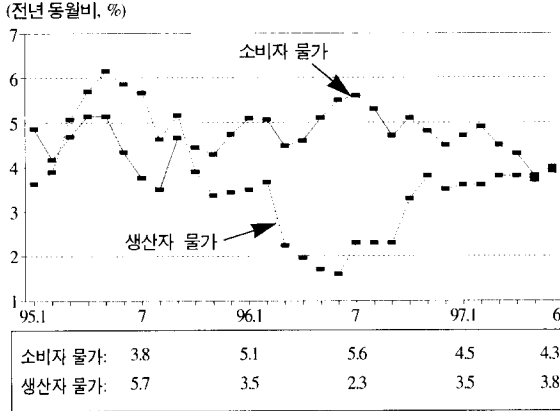
1997년 6월중 수출은 123.46억 달러를 기록하여 1996년 3월의 16.9% 증가 이후 가장 높은 9.2%의 증가세를 보였다. 이에 따라 1997년 상반기 누적 수출은 651.4억 달러에 이르러 전년 동기에 비해 0.7% 증가를 기록하였다. 이는 지난 5월까지의 수출 누적액이 전년 동기 대비 1.1%의 감소를 기록하였던 것을 감안한다면 중요한 변화라 할 수 있다. 특히, 지난 1/4분기의 수출은 주력 수출 품목이었던 반도체의 가격 하락과 엔저에 따른 기

계류, 자동차, 가전 등의 수출 부진으로 전년 동분기 대비 5.6%의 감소를 보였다. 반면, 2/4분기 중에는 반도체의 수출이 다시 증가세로 반전되고 자동차 수출이 큰 폭으로 증가한 데 힘입어 6.7%의 증가율을 기록하였다.

6월중 수입은 4.4%의 증가세에 그친 122.49억 달러를 기록하였다. 이는 지난 5월의 3.3% 감소에 비해서 크게 높은 수치지만, 이는 전년 6월의 수입 실적이 117.28억 달러로 1996년 월평균 수입액 125억 달러에 크게 미치지 못하였기 때문에 상대적으로 증가율이 높아진 것이다. 지난 5월의 수입이 122.55억 달러였음을 감안하면, 6월의 수입은 오히려 지난달 보다 금액 면에서 더 적은 것을 알 수 있다. 이에 따라 상반기 수입액은 745억 달러에 이르러 전년 상반기에 비해 2.2% 증가하였다.

6월중 무역수지는 9,800만 달러의 흑자를 기록하였다. 이는 8,700만 달러의 흑자였던 1994년 12월 이후 2년 6개월만에 흑자를 기록한 것이다. 6월의 무역수지 흑자에 힘입어 상반기 전체의 무역 적자는 5월까지의 누적 적자액보다 그 규모가 다소 축소된 93.59억 달러에 달하였다.

올들어 계속 무역수지가 개선되어왔고 6월의 무역수지가 흑자를 나타내기는 하였지만, 흑자 기조로 반전되었다고 판단하기는 어려운 것으로 보인다. 우선 6월 중에는 상반기 실적을 의식한 기업들의 밀어내기식 수출이 흑자에 어느 정도 영향을 준 것으로 보이며, 하반기 이후 경기 회복에 따라 자본재 수입이 계속 증가할 것으로 전망되기 때문이다. 그동안 감소하기만 하였던 자본재 수출이 6월에 증가세로 반전된 것이 이런 전망을 뒷받침하고 있다. 1/4분기 중에 14.7%나 감소하였던 對선진국 수출이 2/4분기에 5.0%의 증가세로 반전되었지만, 주 수출 대상 국가인 미국과 일본에 대한 수출은 여전히 전년에 비해 감소하고 있다는 것도 흑자 기조 정착을 위해 해결해야 할 문제이다. (전민규)



1997년 6월 현재 소비자 물가 상승률은 전년말 대비 2.4%(전년 동월비 4.0%) 상승하는 데 그쳐 1996년 6월 3.8%에 비해 크게 하락하였다. 이는 1986년 6월의 1.9% 이래 가장 낮은 수준이다.

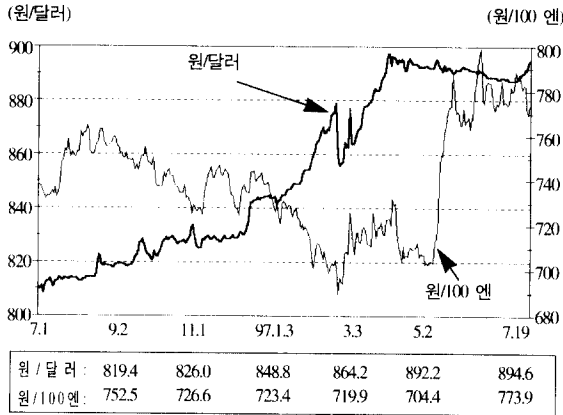
농축수산물 가격의 경우 1996년 6월에 전년 동월비 4.3% 상승한 반면, 올해는 1.6% 상승하는 데 그쳤으며, 공공 요금도 1996년 6월 8.4%보다 현저히 낮은 4.7%를 기록했다. 이외에 개인 서비스와 외식 부문도 1996년 6월의 9.4%, 6.1%에서

올해에는 각각 6.6%, 3.3%로 낮아졌다.

물가 안정세의 지속은 경기 침체에 따른 총수요 위축의 영향이 큰 것으로 파악된다. 수출을 중심으로 나타나고 있는 경기 회복의 조짐에도 불구하고 국내 소비 증가율은 5% 미만의 매우 저조한 수준을 지속하고 있어 물가 상승 압력이 매우 낮은 상태이다. 정부도 공공 요금 인상을 억제하는 등 물가 안정 기조를 유지하는 데 많은 노력을 하였다. 또한 고에너지가 정책에 따른 유가 인상을 제외하고는 상반기중 대부분의 공공 요금 인상을 억제해왔다. 마지막으로 공업 제품 물가도 국내 시장의 경쟁 심화로 지극히 저조한 상승률을 보였다. 대표적으로 피복 및 신발류의 소비자 물가는 1996년 6월에서 1997년 6월 사이에 0.8% 하락했으며, 가구 집기·가사 용품의 경우도 같은 기간중 1.5%의 매우 낮은 물가 상승률을 기록했다.

물가 안정 추세는 연말까지 지속될 것으로 보인다. 우선 국내 소비의 부진이 지속될 것으로 전망되기 때문이다. 최근 구조 조정 과정에서 나타나고 있는 기업들의 부도, 임금 인상률 저하, 취업난 등은 민간의 소비 심리를 계속해서 억제할 것이다. 여기에 더하여 국제 유가도 안정세를 지속할 것으로 전망되고 있다. 따라서 올 하반기의 물가 여건은 매우 안정적이라고 평가할 수 있다. 그러나 1997년 물가 상승률은 결국 4.0%를 초과할 것으로 전망된다. 예년에 비해 낮은 물가 압력은 정부에게 있어서 공공 요금 현실화의 기회가 되기 때문이다. 최근 정부는 공공 요금을 인상하고 식료품 가격을 낮추어 물가 왜곡 구조를 수정할 것임을 시사하였다. 이미 지하철 요금이 인상되었으며 10월에는 수도 요금도 대폭 인상할 계획이다. 에너지 절약에 의한 경제 효율성 제고 및 환경 보호 차원에서 일부 공공 요금의 인상은 불가피할 것으로 보인다. 하지만, 공공 요금의 인상에만 치중하고 식료품 가격 인하에는 실효를 거두지 못할 경우, 자칫 물가 왜곡 구조를 수정한다는 명목 하에 가계의 부담만 늘리는 결과를 초래할 수도 있을 것이다.(이태열)

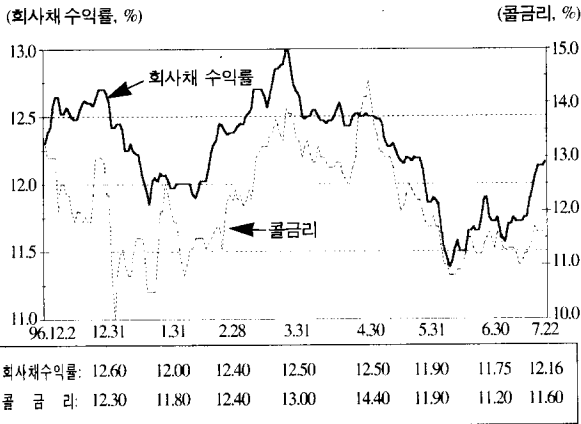
원화 환율 원/달러 환율, 상승세로 전환



7월 초까지 887 원대에서 안정세를 유지하던 원화 환율은 7월 들어 무역수지 적자 폭이 크게 증가했다는 소식과 태국의 바트화 폭락 사태 등으로 인해 다소 상승하여 890 원 수준을 유지했다. 그러나 7월 15일 기아그룹의 부도 유예 사태라는 돌발 변수로 인해 안정되었던 환율은 다시 상승하기 시작하여 7월 19일 현재 원화 환율은 895 원대를 기록하고 있다. 특히, 기아그룹의 부도 사태 이후 외환 당국

은 3 일 동안 10억 달러 이상의 외화(선물환)를 방출하면서 원화 환율의 안정에 최선을 다하고 있지만, 19일부터 원화 환율은 3 일만에 5 원이나 급상승하였다. 기아그룹의 부도 유예 사태는 해외 신인도 저하로 인해 해외 자금 도입을 위한 차입 일정이 7월 이후로 잠혀 있는 금융 기관, 특히 중금사들에게 가장 큰 피해를 입히고 있다. 이에 따라 국내 금융 기관들의 해외 차입이 어려워지자 국내 외환 시장에서 달러 사재기가 다시 만연하게 되어 원화 환율을 다시 상승세로 전환시켜 놓고 있다. 홍콩 시장에서 원화는 달러당 897 원에 거래될 정도로 가치가 폭락했다. 게다가 1 년짜리 선물환의 경우엔 달러당 940 원에 매도 주문이 나올 정도였다. 그러나 엔/달러 환율은 지속적으로 안정세를 유지하고 있음에 따라 원/엔 환율은 770 원대를 유지하고 있어 수출 가격 경쟁력을 아직 잃지 않고 있다.

8월의 외환 시장은 적잖은 악재에 노출되어 있다. 기아그룹 부도 사태 등 연쇄적인 대기업의 부도 여파로 인한 대외 신인도 하락, 그리고 한국에도 동남아시아에서 발생하고 있는 통화 위기가 도래할 가능성이 크다는 심리가 팽배해지면서 금융 기관 및 기업들이 미리 달러화를 선취매하려는 움직임이 일고 있다. 또한 하반기에 예정되었던 해외 차입 일정이 크게 차질을 빚음에 따라 국내에서 필요로 하는 달러화의 부족 사태가 예견되고 있으며, 외환 당국의 지속적인 시장 개입으로 인해 외환 보유고 감소에 따른 외환 위기감의 고조 등이 악재로 부각되고 있다. 또한 기아 그룹 이외에 또 다른 대기업이 부도 사태에 빠질 가능성, 무역수지 적자가 다시 증가 추세로 반전될 것이라는 점 등으로 인해 8월의 원화 환율은 다시 상승세로 전환될 것으로 보인다.(천일영)

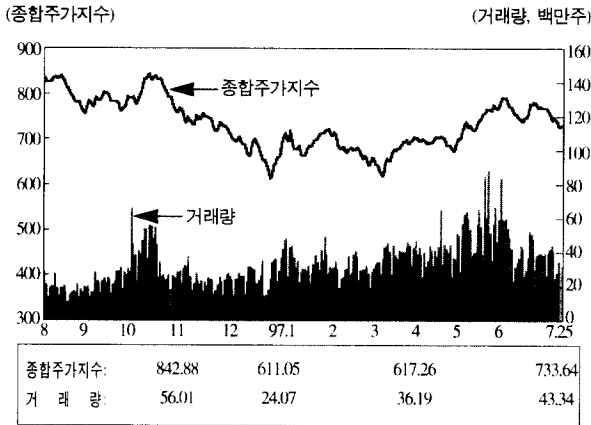


7월중 시중 금리는 기아그룹 부도 사태의 여파로 중순 이후 급격한 상승세를 나타냈다. 회사채 수익률은 통화지표 안정, 무역수지 개선, 물가 안정 등 거시경제지표의 호전을 바탕으로 7월초 한때 하락세를 보이기도 하였다. 그러나 급격한 금리 하락을 원치 않는 통화 당국의 연속적인 시중 유동성 흡수 조치로 콜금리의 하락세가 11.0%에서 멈추고, 4단계 금리 자유화의 영향과 부가세(4조 원) 등 월말 자금 수요에 대비하기 위한 금융 기관의 보수적인 자금 운용으로 회사채 수익률은

11.7%대에서 조정 국면을 지속하는 양상을 나타냈다. 이러한 상황에서 그동안 금융 시장의 잠재적 불안 요인으로 지적되어오던 대기업의 추가 부도 가능성이 기아그룹의 부도방지협약 대상 선정으로 현실화되면서 금융 시장의 불안 양상이 다시 확대되었다. 금융 기관의 신용도별 회사채 선별 매수, 이에 따른 신용도별 금리차 확대 현상이 다시 심화되었고, 회사채 지급 보증 기피, 신규 여신 기피, 기존 여신 조기 회수 등 금융 시장의 경색 심화로 또 다른 대기업의 추가 부도 가능성이 제기되는 등 시장 여건이 급속히 악화되었다. 여기에 태국 바트화 폭락에 따른 동남아 국가들의 외환 위기, 남북한의 대립 양상 심화 등까지 겹쳐 그동안 안정세를 보이던 외환 시장도 급격한 불안 양상을 보이며, 원화 환율이 900 원선을 위협하는 상황에 이르렀다. 이에 따라 회사채 수익률은 지난 5월 27일 이후 54 일만에 다시 12%대로 재진입하며 급격한 상승세를 나타내었다.

8월에 들어서도 시중 금리의 상승세는 당분간 지속될 것이나 상승 폭이 그다지 크지는 않을 것으로 예상된다. 부도 여파의 최소화를 위해 정부가 통화를 신중적으로 공급한 데다가 금융 기관의 지급 보증 기피로 일부 우량 대기업을 제외한 기업들의 회사채 발행이 용이하지 않을 것이기 때문이다. 4월말 부도방지협약 발효 이후 진로, 대농, 한신공영 등이 협약 대상으로 선정된 이후에도 기준 금리인 콜금리나 회사채수익률의 하향 안정세가 유지되었다. 따라서 회사채수익률의 급등세는 12% 초반대에서 멈출 것으로 보인다. 게다가 7월 말의 대규모 세수 요인이 마무리되면 계절적으로 자금 비수기인 8월에는 자금 시장의 안정세가 회복될 전망이고, 거시경제 여건 호전과 투신권의 수신고 증가에 따라 금리는 다시 하락세로 반전될 가능성도 있다. 그러나 대기업의 추가 부도 가능성은 여전히 금융 시장의 불안 요인으로 작용할 전망이다. 잇단 부도 사태로 국내 금융 시장의 위축과 대외 신인도 저하가 더욱 심화되어 기업의 국내외 자금 조달 여건이 갈수록 악화되고 있기 때문이다. 재계 10위 이내의 대기업의 추가 부도나 중소·중견 기업의 연쇄 부도 가능성이 발생할 경우, 금융 시장이 마비되고 금리도 급등할 가능성을 배제하기 어려운 상황이다. (김범구)

주식 주가 하락 후 진정세



7월의 주식 시장은 잇단 돌발 악재에 의한 투자 심리의 위축으로 하락세를 보였다. 7월 들어 770p 내외의 조정을 보이던 종합주가지수는 7월 25일 현재 733.64p를, 거래량은 4,330만 주를 기록했다. 주식 시장이 이처럼 하락세를 보인 것은 동남아시아의 외환 위기가 당국의 통화 환수에 의한 국내 금리 상승으로 이어졌고, 기아그룹의 부도방지협약 대상 기업 선정에 따른 자금 시장 경색이 주요

인이다. 7월 23일 현재 고객 예탁금은 3조 1,000억 원대에서 주춤하고 있고, 신용 융자 잔고는 3조 3,000억 원대로 부담스러운 상황이다.

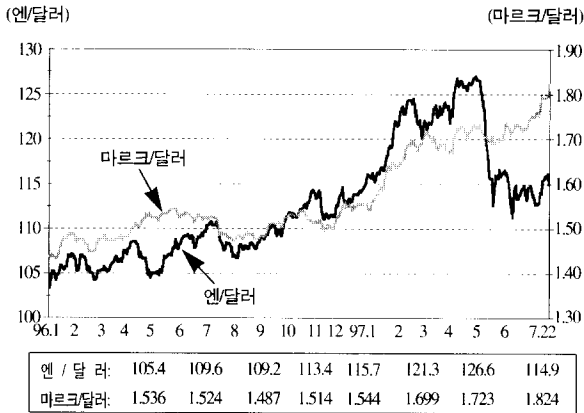
이처럼 침체를 벗어나지 못하고 있는 현 주식 시장에서 서머랠리(Summer Rally)를 기대하기에는 어려운 상황으로 보인다. 서머랠리는 계절에 의한 이상 현상의 하나로서, 하절기에 악세를 보일 것으로 예상되던 주식 시장이 오히려 강세를 보이는 것을 말한다. 이는 여름 휴가철의 유휴 자금이 증시로 유입되어 주가가 강세를 보이는 것으로 추측되며, 특히 선진국 증시의 대세 상승기에 주로 발생한다.

기본적으로 최근 증시를 짓눌렀던 기아그룹 사태와 금리 상승, 엔화 약세 진입 등 장외 악재들은 서서히 진정되는 모습이다. 일본이 대미 무역수지 흑자에 따라 금리를 인상할 것으로 예상되고, 엔/달러 환율도 다시 강세 기조를 이어갈 것으로 보인다. 또한 그동안 언급이 자제돼왔던 무기명 채권 발행을 비롯한 실명제 보완 문제 등 여당 대통령 후보 선출을 기점으로 보다 긍정적이고 적극적인 경제, 증시 활성화 대책이 가시화될 전망이다.

그러나 수급 상황이 불안정하고, 고객 예탁금의 감소세, 신용 융자 잔고의 부담감 등 시장 내부 에너지가 급격히 위축돼 있다. 수출 회복에도 불구하고 내수 경기가 불투명하다는 점, 그동안 주가 상승을 이끌었던 외국인 매수세가 주춤해지고 있고, 회사채수익률의 12%대 상승 추세 등이 주가의 상승에 걸림돌로 작용하고 있다.

따라서 8월의 주식 시장은 추가 하락보다는 단기 낙폭에 따른 반발 매수세 등으로 720~750p대의 완만한 등락을 보이는 조정 장세가 예상된다.(백홍기)

국제 환율 엔/달러 환율 소폭 등락 거듭



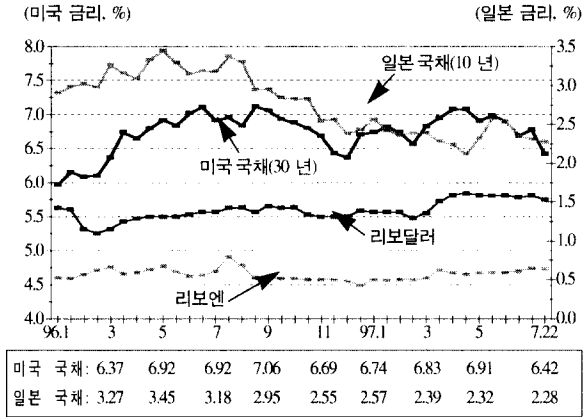
엔화에 대한 달러화의 가치는 6월말 이후 112~116 엔대에서 소폭의 등락을 거듭하고 있다. 반면, 마르크화에 대한 달러화의 가치는 최근에 들어서 급등세를 보이며 1.8 마르크대를 돌파하였다.

과열 양상을 보이던 미국의 고용과 민간 소비가 안정세를 보임에 따라 미국의 시장 금리가 지속적으로 하락하였다. 물론, 일본의 시장 금리 또한 하락하여 미일 간의 금리 격차는 해소되지 않고 있다. 그

러나 양국간의 금리 격차가 향후에는 점진적으로 해소될 것이라는 기대로 7월 초에는 달러화가 112 엔대까지 하락하였다. 7월 중순에 접어들어서는 달러화가 한때 116 엔대까지 상승하였다. 일본의 6월중 무역수지 흑자가 전년 동월 대비 27.7% 증대한 9,300억 엔에 그친 데 따른 것이다. 이는 당초 예상치였던 60% 증대에 크게 미치지 못할 뿐만 아니라, 지난 5월의 222% 증대에 비해서도 크게 낮은 수준이었다. 이에 따라 일본의 무역 흑자 폭이 점차 줄어들 것이라는 기대가 커지면서 달러화 매입이 증대한 것이다. 한편 영국의 공공리 인상 여파로 파운드화가 마르크화에 대해 강세를 보이자 유럽 투자자들의 마르크화 매도 및 달러화 매입도 크게 증대하였다.

엔화에 대한 달러화의 가치는 8월에 소폭 강세를 보일 것으로 전망된다. 4월말 이후 달러화 약세의 원인으로 작용했던 일본의 무역수지 흑자 증대가 향후에는 둔화될 가능성이 크다. 일본의 내수가 4월의 소비세 인상의 영향에서 벗어나 점차 회복될 전망이어서 수입 수요가 증대할 것으로 전망되기 때문이다. 미국 증시의 호조가 유지되고 있는 것도 달러화 강세 요인으로 작용할 전망이다. 미국의 다우존스 주가지수는 최근에 8,000 포인트를 돌파하면서 상승세를 지속하고 있는데, 물가와 금리가 큰 폭으로 상승할 가능성은 크지 않기 때문에 당분간은 상승세를 유지할 것으로 보인다. 그러나 엔화에 대한 달러화의 가치가 급등할 가능성은 낮다. 미일 양국 정부가 여러 차례 언급한 대로 110~120 엔대의 환율이 양국의 경제 상황에 부합되는 수준인 것으로 분석된다. 따라서 달러화가 지나치게 급등할 경우 미일 정부는 언론을 통해 간접적으로 시장에 개입할 것으로 예상된다. (김재철)

국제 금리 미일 장기 금리 하락세



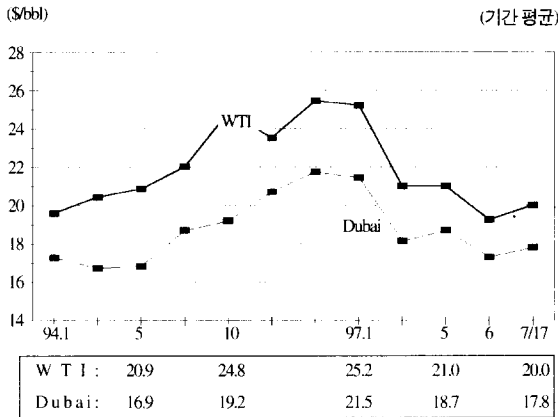
미국의 30년 만기 국채 금리는 7월에도 완만한 하락세를 유지하여 6.4%대를 기록하고 있다. 일본의 10년 만기 국채 금리도 2.2%대까지 하락하였다.

미국 경기는 최근에 다소 둔화되는 양상을 보이고 있다. 4월에 32만 3,000명에 달했던 신규 고용 창출이 5월과 6월에는 각각 13만 8,000명과 21만 7,000명에 그쳐 고용 시장이 안정 국면을 보였다. 4월의 이상 저온으로 내수가 다소 위축되

었으며, 재고도 소폭 누적되는 양상을 보였다. 7월 초에 있었던 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서는 이러한 상황을 반영하여 공금리를 인상하지 않았는데, 이에 따라 시장 금리도 하락세를 보인 것이다. 한편, 일본의 시장 금리는 내수가 소비세 인상의 영향에서 완전히 벗어나지 못함에 따라 하락세를 보였다. 특히, 건설 투자와 내구재 소비의 회복세가 가시화되지 못하고 있다.

미국의 시장 금리는 8월에 완만한 상승세를 보일 것으로 전망된다. 최근 약 2개월 동안의 국채 가격 상승 및 금리 하락에 따라 美 국채의 단기 차익 매도가 증대할 가능성이 크다. 더군다나 증시가 지속적인 호조를 보이고 있어서 국채 매도가 늘어날 개연성은 대단히 높은 편이다. 이에 따라 국채 가격 하락 및 금리 상승이 예상된다. 또한 둔화되는 양상을 보였던 미국 경기가 3분기에는 활기를 되찾을 기미를 보이고 있다. 소득 상승에 따른 높은 수준의 소비자 신뢰도, 고용 부문의 여전히 호조, 증시 등 금융 시장의 활황세 지속으로 3분기에는 내수가 다시 상승할 것으로 예상되기 때문이다. 그러나 시장 금리의 상승 폭은 크지 않을 전망이다. 물가가 여전히 연율 2%대에서 안정세를 유지하고 있어서 8월에도 공금리 인상 가능성은 낮다는 분석이 제기되고 있다. 일본의 시장 금리 또한 최근의 금리 하락에 따른 반등이 예상되나, 소폭의 움직임에 그칠 전망이다. 일본은행이 최근에 발표한 경기 동향 보고서(Tankan)에 따르면, 서비스업 등 소규모 비제조업체의 체감 경기는 여전히 부진한 편이다. 이러한 중소기업들의 경기 진작을 위해서라도 일본은행의 저금리 정책은 당분간 유지될 수밖에 없다는 것이 지배적인 견해이다.(김재철)

국제 원자재가 국제 원유가, 다소 상승



1997년 7월 들어 국제 원유가는 다소 상승세를 보이고 있다. 국제 원유가는 1997년 6월 19일에는 WTI(美 서부 텍사스 중질유) 기준으로 배럴당 18.7 달러, Dubai油는 16.8 달러를 기록하는 약세를 보였으나, 7월 들어 소폭으로 상승하여 7월 17일 현재 WTI 기준으로 20.0 달러, Dubai油는 17.8 달러를 기록하였다.

7월 들어 유가가 다소 상승한 것은 본격적인 여름 휴가철을 맞아 미국에서의

휘발유 수요가 증가하였기 때문으로 풀이된다. 미국석유협회(API)에 따르면 7월 11일 현재 미국 휘발유 재고는 전주에 비해 약 350만 배럴이 감소했으며, 원유 재고도 전주 대비 약 543만 배럴 감소한 것으로 나타났다. 또한 선물 시장에서 트레이더들은 북해 원유 공급이 감소할 것으로 예상하여 매입 포지션으로 전환한 것으로 알려지고 있다. 이와 더불어 이라크의 석유 수출이 다소 지연되고 있는 것도 유가 상승을 가져왔다고 생각된다.

그러나 이러한 상승세는 오래 지속되지는 않을 것으로 보인다. 올 하반기의 국제 원유가는 7월 24일 이라크의 석유 수출 재개가 이루어질 경우, 독일의 일부 전략 비축유 매각 및 非OPEC 증산과 맞물려 약세를 보일 것으로 전망된다. 독일 정부는 비축유 판매 계획을 공식적으로 시인한 바 있으며, 이라크의 2차 부분 원유 수출도 이라크가 제출한 구호 물품 분배 계획이 UN에 의해 승인되면 곧 재개될 것으로 예상되고 있다. OPEC에 따르면, 올해 非OPEC의 산유량이 하루 평균 4,505만 배럴로 전년에 비해 168만 배럴 증가할 것으로 전망되고 있다. 이러한 非OPEC의 원유 공급 증대는 현재의 전반적인 원유 공급 과잉 상황을 더욱 악화시킬 것으로 보인다. 국제에너지기구(IEA)에 의하면, 올 2/4분기의 세계 석유 재고는 하루 평균 160만 배럴 증가한 것으로 추정되고 있다. 따라서 이러한 원유의 공급 과잉이 지속되고 있는 상황에서, 미국의 휘발유 수요가 증가하지 않는 한 국제 원유가의 약세는 지속될 것으로 보인다. (임병수) 